

## OFFRES AU PUBLIC DE JETONS

### PRESENTATION DES PROJETS DE TEXTES D'APPLICATION DE LA LOI PACTE

Le 11 avril 2019, le Parlement a adopté la loi relative à la croissance et à la transformation des entreprises (dite loi « **PACTE** »). Cette loi contient notamment un article 26 relatif aux offres au public de jetons (*tokens*) dont les dispositions doivent être précisées par le règlement général de l'AMF (ci-après, le « **RG AMF** »).

L'AMF a élaboré des projets de RG AMF et d'instruction relatifs aux offres au public de jetons (ICO) qui devraient entrer en vigueur le plus tôt possible après la promulgation de la loi PACTE.

Ce document comprend une présentation du régime des offres au public de jetons, tel que défini dans la loi PACTE, une présentation de l'approche suivie par l'AMF en matière d'offre au public de jetons ainsi qu'une présentation du contenu des projets de Règlement général et d'instruction relatifs aux offres au public de jetons. **Les orientations présentées ci-dessous concernant le projet de RGAMF pourront encore être modifiées jusqu'à leur adoption définitive.**

#### 1. INTRODUCTION ET CONTEXTE

L'article 26 de la loi PACTE prévoit que les émetteurs de jetons (relevant de la catégorie des « *utility tokens* ») auront la faculté (et non l'obligation) de solliciter un visa en vue de réaliser une offre au public de jetons. En l'état du droit, une offre au public de jetons, dès lors qu'elle ne relève pas d'un régime juridique préexistant (comme la réglementation « prospectus » pour les offres au public de titres financiers ou le régime des investissements en biens divers) ne relève d'aucun régime d'interdiction ou d'autorisation préalable. Le visa de l'AMF représentera, en quelque sorte, un label, facultatif, que des émetteurs de jetons procédant à une offre au public pourront solliciter ou non de l'AMF. Il s'agit ainsi de donner certaines garanties aux investisseurs et de conférer un avantage compétitif aux émetteurs qui présentent certaines garanties, sans pour autant interdire les offres au public de jetons qui ne sollicitent pas de visa de l'AMF ou ne respectent pas ces garanties.

Les projets de RG AMF et d'instruction déterminent les conditions dans lesquelles l'AMF pourra octroyer un visa sur une offre au public de jetons. En substance, l'émetteur qui sollicitera un visa sera tenu de déposer à l'AMF un document d'information décrivant son projet, les droits attachés aux jetons émis, les caractéristiques de l'offre, les risques y afférents ainsi qu'un certain nombre de pièces constitutives du dossier d'instruction. Ce document constitue, en soi, une garantie importante pour les investisseurs dont la protection sera assurée en premier lieu par la qualité de l'information donnée par le document d'information. Le document d'information devra par ailleurs comprendre un avertissement sur la portée limitée du visa de l'AMF (rappelant que ce visa, délivré à l'issue d'une vérification du caractère complet et compréhensible du contenu du document d'information, n'emporte aucune garantie concernant le succès du projet) ainsi qu'un avertissement sur les risques liés à tout investissement dans une offre au public de jetons (notamment celui relatif à une perte totale de l'investissement). L'AMF disposera d'un délai de vingt jours ouvrés pour procéder à l'instruction d'une demande de visa, étant précisé qu'en cas de documents ou d'informations manquants, ce délai ne courra qu'à compter de leur réception. Le visa de l'AMF ne sera pas délivré à un émetteur de jetons mais à une offre de jetons et pour cette seule offre.

Conformément à l'article 26 de la loi PACTE, l'émetteur qui sollicite un visa sera tenu de mettre en place, pendant toute la durée de l'offre, un dispositif de suivi et de sauvegarde des actifs recueillis dans le cadre de l'offre. En substance, les porteurs de projet ne pourront débloquer les fonds recueillis dans le cadre de l'offre qu'à la fin de celle-ci, sauf dans les cas mentionnés dans le document d'information. Les projets de RG AMF et d'instruction définissent les garanties minimales que devra présenter ce dispositif et présentent des exemples de dispositifs pouvant être considérés comme satisfaisants. L'émetteur devra en outre mettre en œuvre un dispositif de connaissance des investisseurs (KYC) et de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Dans le cadre de l'instruction du dossier, l'AMF s'assurera de l'existence effective de dispositifs appropriés.

Les projets de RG AMF et d'instruction AMF précisent également les conditions dans lesquelles l'AMF pourra suspendre ou retirer son visa, ou ordonner qu'il soit mis fin à toute communication concernant une offre faisant état de son visa.

## **2. DEFINITION DE L'OFFRE AU PUBLIC DE JETONS**

L'offre au public de jetons est définie par le projet d'article L. 552-3 du code monétaire et financier. Elle consiste « *à proposer au public, sous quelque forme que ce soit, de souscrire* » à des jetons, définis par le projet d'article L. 552-2 du code monétaire et financier. Le projet d'article L. 552-3 du code monétaire et financier ajoute que « *ne constitue pas une offre au public de jetons l'offre de jetons ouverte à la souscription par un nombre limité de personnes, fixé par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, agissant pour compte propre* », afin d'exclure du champ du visa les offres limitées à un cercle restreint de personnes.

Le projet de RG AMF définit le seuil sous lequel une offre de jetons ne constitue pas une offre au public. Il est proposé de fixer ce seuil à 150 personnes, comme pour la dérogation actuellement prévue à l'article L. 411-2 du code monétaire et financier en matière de placement privé. L'idée sous-jacente est que l'AMF n'entend pas délivrer de visa à des offres adressées à un nombre très limité d'investisseurs.

## **3. DOCUMENT D'INFORMATION**

Le projet d'article L. 552-4 du code monétaire et financier prévoit que les émetteurs de jetons établissent un « *document destiné à donner toute information utile au public sur l'offre proposée et sur l'émetteur* » (communément appelé « *white paper* ») pour lequel ils peuvent « *solliciter un visa de l'Autorité des marchés financiers* ». Cet article précise en outre que le document d'information établi par l'émetteur permet « *de comprendre les risques afférents à l'offre* ».

### 3.1. FORME ET CONTENU DU DOCUMENT D'INFORMATION

Le projet d'article L. 552-4 du code monétaire et financier prévoit également que « *le contenu du document d'information [est précisé] par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers* ». A cet égard, le projet de RG AMF précise le contenu du document d'information et établit la liste des informations devant y figurer par rubriques. Le projet d'instruction détaille le contenu de ces rubriques. Compte tenu des nombreux enjeux technologiques afférents à une émission de jetons, notamment ceux liés à l'utilisation d'un programme informatique automatisé (« *smart contract* ») et des évolutions possibles de cette technologie, il a été veillé à ne pas imposer aux émetteurs de recourir à des modalités, notamment techniques, qui seront sans doute très vite dépassées. Par conséquent, de nombreuses rubriques du document d'information requièrent que l'émetteur fournisse une description précise de ses intentions, sans être prescriptives sur le plan technique.

S'agissant de l'ordre des rubriques, l'AMF propose que le document d'information suive un ordre imposé pour les différentes rubriques devant être renseignées afin de faciliter la lisibilité et l'homogénéité des documents d'information et d'éviter que certains émetteurs relèguent certaines informations capitales en fin de document d'information ou adoptent une approche peu lisible pour les investisseurs. Un tel ordre permettra également aux investisseurs de comparer plus facilement les différents documents d'information disponibles.

Le document d'information a vocation à décrire notamment les facteurs de risques liés à l'offre. Compte tenu des risques pour les investisseurs d'ores et déjà identifiés par l'AMF, il est proposé que l'émetteur soit tenu de décrire *a minima* dans le document d'information un ensemble de risques « types » relatifs au projet de l'émetteur, aux jetons et à l'offre au public de jetons, dont la liste figure dans le projet d'instruction de l'AMF.

### 3.2. AVERTISSEMENTS

Les projets de RG AMF et d'instruction prévoient l'insertion obligatoire dans le document d'information :

- d'un **avertissement sur la portée du visa de l'AMF** sous forme d'encart sur la couverture du document d'information. Il est indiqué à cet égard que (i) l'AMF n'a pas authentifié les éléments financiers, comptables et techniques présentés dans le document d'information et n'a procédé à aucune vérification des programmes informatiques y figurant et que (ii) l'AMF a vérifié que le document d'information est complet et compréhensible ;
- d'un **avertissement général** relatif aux risques inhérents à tout investissement dans une offre au public de jetons, qui devra être inséré en première page du document d'information et figurer également dans les communications à caractère promotionnel.

### 3.3. ASPECTS COMPTABLES

S'agissant du traitement comptable, il est proposé que l'émetteur indique dans le document d'information les modalités générales de comptabilisation des jetons émis. Il est également proposé que l'émetteur indique s'il recourt ou non à un commissaire aux comptes et s'il a l'intention de recourir ultérieurement à un commissaire aux comptes.

### 3.4. INSERTION FACULTATIVE DU PROGRAMME INFORMATIQUE

L'AMF s'est interrogée sur l'opportunité de demander aux émetteurs de jetons qui sollicitent un visa de publier impérativement le programme informatique qui « code » l'émission de jetons et de faire réaliser un audit de ce programme informatique. En effet, le programme informatique qui « code » l'émission de jetons peut être un élément important, pour les investisseurs, de leur décision d'investir dans une offre de jetons dans la mesure où la technicité, la pertinence et la fiabilité de ces programmes est susceptible d'influer sur le succès de l'offre. Il apparaît toutefois que certains émetteurs pourraient refuser de publier leur programme informatique pour des raisons de confidentialité ou de secret d'affaires.

En outre, l'AMF relève que bien qu'il existe d'ores et déjà des prestataires proposant un service d'audit des programmes informatiques de ce type<sup>1</sup>, aucune garantie ne peut être aujourd'hui apportée quant à la fiabilité et à l'indépendance de ces audits. En outre, de tels audits représentent un coût financier non négligeable pour les émetteurs, de sorte qu'il n'apparaît pas opportun de les imposer.

Pour ces raisons, l'AMF propose de laisser aux émetteurs la liberté :

- d'annexer au document d'information le programme informatique de l'émission,
- de faire réaliser ou non un audit de leur programme informatique par un tiers indépendant, et de décrire les conclusions de cet audit dans le document d'information.

### 3.5. LANGUE DU DOCUMENT D'INFORMATION

Le document d'information peut être rédigé en français ou en anglais, sous réserve d'être accompagné d'un résumé en français, conformément au projet d'article L. 552-4 du code monétaire et financier et au projet de RG AMF.

## 4. VISA DE L'AMF SUR LE DOCUMENT D'INFORMATION

### 4.1. PORTEE DU VISA

Le projet d'article L. 552-4 du code monétaire et financier, qui résulte de l'article 26 de la loi PACTE, dispose que « *préalablement à toute offre au public de jetons, les émetteurs peuvent solliciter un visa de l'Autorité des marchés financiers* ».

Le projet de RG AMF précise que pour délivrer le visa, l'AMF vérifie si le document d'information est « *complet et compréhensible* ».

### 4.2. VALIDITE DU VISA DE L'AMF

Il est prévu, conformément au projet de RG AMF, que le document d'information visé par l'AMF porte sur une offre de jetons d'une durée ne pouvant excéder **six mois** et qu'il est valable pour la durée de l'offre. L'idée sous-jacente est que la pertinence de l'information donnée dans le document d'information ne doit pas décliner dans le temps et qu'il est préférable, en conséquence, qu'un visa ne soit pas conféré pour une trop longue période.

### 4.3. INSTRUCTION DU DOSSIER PAR LES SERVICES DE L'AMF

---

<sup>1</sup> Relecture du code, vérification de l'absence de bugs, etc.

Le projet d'article L. 552-4 du code monétaire et financier prévoit que « *les modalités de la demande de visa préalable, les pièces nécessaires à l'instruction du dossier et le contenu du document d'information sont précisés par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers* ». Le projet d'article L. 552-5 du code monétaire et financier dispose en outre que « *l'Autorité des marchés financiers examine le document d'information* ».

Le projet de RG AMF précise les modalités de dépôt et d'instruction du document d'information par l'AMF en amont du visa. Le délai d'instruction prévu est bref (20 jours ouvrés). Il est précisé que lorsque l'AMF indique, au cours de l'instruction du dossier, que la documentation est incomplète ou que des informations complémentaires doivent être insérées dans le document d'information, le délai de 20 jours ouvrés ne court qu'à compter de la réception par l'AMF des compléments d'information demandés.

#### 4.4. DIFFUSION DU DOCUMENT D'INFORMATION

Le projet de RG AMF prévoit les modalités selon lesquelles le document d'information visé par l'AMF est, une fois le visa délivré, mis à la disposition du public par l'émetteur de jetons. Il précise en outre que l'AMF met le document d'information en ligne sur son site Internet. Il dispose également que l'AMF devra publier sur son site Internet la liste des offres ayant obtenu un visa de l'AMF (« **liste blanche** ») et la date d'obtention du visa<sup>2</sup>.

#### 4.5. INFORMATION DES SOUSCRIPTEURS DU RESULTAT DE L'OFFRE

En application du projet d'article L. 552-7 du code monétaire et financier, le projet de RG AMF prévoit que l'émetteur est tenu de publier un communiqué de presse informant les souscripteurs du résultat de l'offre, dans un délai de 2 jours ouvrés à compter de la clôture de l'offre. Le projet d'instruction précise le contenu de ce communiqué.

### 5. CHANGEMENT OU FAIT NOUVEAU SUSCEPTIBLE D'AVOIR UNE INFLUENCE SIGNIFICATIVE SUR LA DECISION D'INVESTISSEMENT

Le projet de RG AMF prévoit l'hypothèse qu'un changement ou un fait nouveau susceptible d'avoir une influence significative sur la décision d'investissement de tout souscripteur potentiel survienne entre l'attribution du visa et la clôture de l'offre. En pareille hypothèse, l'émetteur de jetons devra établir un document d'information amendé visé par l'AMF. Une disposition analogue existe notamment pour les prospectus d'opérations visés par l'AMF et pour les documents d'information établis dans le cadre du *crowdfunding*, à la différence que ces régimes prévoient également une faculté de rétractation pour le souscripteur d'une durée de deux jours. L'AMF a considéré que s'agissant des offres au public de jetons, une telle faculté de rétractation risque d'être problématique. En effet, il ne peut être exclu que certaines offres de jetons seront structurées avec une libération progressive des jetons, ce qui empêche matériellement la mise en œuvre d'un droit de rétractation.

Les projets de RG AMF et d'instruction précisent les modalités et les conditions dans lesquelles ce document amendé est visé par l'AMF. L'émetteur est notamment tenu d'informer les investisseurs sur son site Internet du dépôt auprès de l'AMF d'un projet de document amendé. Il s'agit de permettre à une offre ayant reçu un visa de l'AMF qui est confronté à un changement ayant une influence significative de se poursuivre sous réserve du dépôt d'un document d'information amendé visé par l'AMF, et non de se voir retirer son visa en cours d'offre.

---

<sup>2</sup> Les informations visées par le projet de RG AMF constituent des informations devant *a minima* être publiées par l'AMF. L'AMF pourrait considérer, par la suite, qu'il est pertinent que certaines informations additionnelles figurent également sur le site Internet de l'AMF, notamment la date de la fin de l'offre.

## 6. COMMUNICATIONS A CARACTERE PROMOTIONNEL

Le projet d'article L. 552-4 du code monétaire et financier dispose que l'AMF examine « *les projets de communications à caractère promotionnel destinées au public* ». Il s'agit pour l'AMF de se voir communiquer par les émetteurs qui sollicitent un visa l'ensemble de la documentation commerciale attachée à l'offre, notamment les bannières, matrices de site Internet, encart publicitaire, e-mailing. Le projet de RG AMF définit les conditions dans lesquelles un émetteur de jetons peut diffuser des communications à caractère promotionnel et le contenu de ces communications.

## 7. DISPOSITIF DE SUIVI ET DE SAUVEGARDE DES ACTIFS

Le projet d'article L. 552-5 du code monétaire et financier, qui résulte de l'article 26 de la loi PACTE, impose à l'émetteur de mettre en place « *tout moyen permettant le suivi et la sauvegarde des actifs recueillis dans le cadre de l'offre* ».

Le projet de RG AMF requiert en conséquence que, dans un premier temps, l'émetteur détermine les modalités de recueil et de gestion des fonds et des actifs numériques levés dans le cadre de l'offre<sup>3</sup>, et présente ces modalités dans le document d'information. Le projet d'instruction précise que ces modalités doivent définir les conditions dans lesquelles l'émetteur pourra disposer des fonds et des actifs numériques recueillis et convertir les actifs numériques en devises ou autres actifs numériques, ainsi que les conditions et modalités selon lesquelles l'émetteur remboursera les souscripteurs, le cas échéant<sup>4</sup>, et sécurisera les fonds et actifs numériques postérieurement à l'offre.

Le projet de RG AMF définit le dispositif pouvant être mis en place par l'émetteur de jetons pour le suivi et la sauvegarde des actifs numériques recueillis dans le cadre de l'offre au public de jetons. Compte tenu de l'évolution rapide des technologies reposant sur la technologie *blockchain* et de la diversité possible des dispositifs permettant le suivi et la sauvegarde des actifs numériques recueillis dans le cadre d'une offre de jetons, l'AMF a souhaité privilégier une rédaction « par objectifs » plutôt qu'une énumération limitative des dispositifs requis pour le suivi et la sauvegarde des actifs, laquelle serait trop rigide et risquerait de devenir rapidement obsolète.

A cet effet, le projet de RG AMF requiert que le dispositif de suivi et de sauvegarde des actifs présente un minimum de garanties qui en assurent la fiabilité, l'opérabilité et l'efficacité. L'AMF a opté pour une présentation pédagogique dans l'instruction : ainsi, l'instruction AMF donne trois exemples<sup>5</sup> de dispositifs de suivi et de sauvegarde des actifs pouvant être mis en place par l'émetteur et considérés comme satisfaisants par l'AMF : (i) mise en place d'un séquestre conventionnel avec un professionnel, (ii) mise en place d'un système de signatures multiples et (iii) mise en place d'un programme informatique automatisé. Dans la mesure où il ne s'agit que d'exemples, d'autres dispositifs de suivi et de sauvegarde des actifs présentant des garanties équivalentes peuvent être admis.

Les dispositifs de séquestre conventionnel et de système de signatures multiples requièrent l'intervention de tiers afin de valider le transfert ou le retrait des fonds et/ou des actifs numériques (contrairement à un programme informatique automatisé, qui s'exécute de manière autonome). Afin

---

<sup>3</sup> Autrement dit, que l'émetteur établisse sa « politique » de gestion des fonds et des actifs numériques recueillis dans le cadre de l'offre.

<sup>4</sup> En cas de non atteinte du *soft cap* ou de dépassement du *hard cap*, par exemple.

<sup>5</sup> Les émetteurs restent libres de mettre en place un dispositif différent, sous réserve que ce dispositif réponde aux garanties exigées par le projet de RG AMF.

d'assurer une meilleure protection des investisseurs, l'AMF propose de définir quelles sont les personnes pouvant agir en cette qualité.

Ces dispositifs appellent ainsi les remarques suivantes :

- s'agissant du dispositif de séquestre conventionnel : l'AMF s'est interrogée sur le type de professionnels pouvant être désignés aux fins de mettre en œuvre le séquestre conventionnel conclu par un émetteur de jetons. Il a été considéré qu'il n'est pas opportun de limiter cette faculté aux seules professions juridiques réglementées autorisées à remplir une mission de séquestre (avocat, notaire, huissier de justice). L'AMF propose que les prestataires de services d'investissement, qui présentent des garanties en raison de l'agrément dont ils disposent, puissent également conclure un séquestre conventionnel avec un émetteur de jetons. Il est précisé que ces professionnels devront être établis dans l'Union Européenne ou dans l'Espace économique européen.
- s'agissant du système de multi-signatures :
  - afin de garantir la fiabilité et l'efficacité de ce dispositif, l'AMF propose que les clés privées ne puissent pas être entièrement détenues par l'émetteur et des tiers avec lesquels il entretient des liens ;
  - l'AMF propose ainsi d'exiger que certaines clés soient détenues par des tiers indépendants, et que la part des clés détenues par les tiers indépendants soit suffisante pour permettre à ces tiers indépendants de bloquer le retrait ou le transfert des actifs numériques ;
  - l'émetteur devra nommer, parmi ces tiers indépendants, au moins un professionnel exerçant la profession d'avocat, de notaire ou d'huissier de justice, ou un professionnel agréé en qualité de prestataire de services conformément au projet d'article L. 54-10-5 du code monétaire et financier<sup>6</sup>. Il est précisé que ces professionnels devront être établis dans l'Union Européenne ou dans l'Espace économique européen.

Dans le cadre de l'instruction du document d'information, l'AMF s'assurera que l'émetteur a mis en place un ou plusieurs dispositif(s) approprié(s) de suivi et de sauvegarde des actifs. Il est précisé que l'émetteur devra s'assurer que l'ensemble des fonds et des actifs numériques qu'il a recueillis devront être sécurisés pendant l'offre, de sorte que l'émetteur devra mettre en place autant de dispositifs que de devises et actifs numériques recueillis<sup>7</sup>, et qu'il devra s'assurer de l'interopérabilité de ces dispositifs<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> Cet article est prévu par la loi PACTE et dispose que les prestataires établis en France peuvent solliciter un agrément de l'AMF pour la fourniture à titre de profession habituelle de services sur actifs numériques.

<sup>7</sup> Hormis si l'émetteur met en place un système de conversion automatique et immédiate des fonds et des actifs numériques recueillis lui permettant de « centraliser » l'ensemble de ces fonds et de ces actifs numériques sur une seule *blockchain*.

<sup>8</sup> En effet, un programme informatique automatisé (*smart contract*) ne peut « traiter » que les actifs numériques inscrits sur la même *blockchain* que celle sur laquelle ce programme informatique automatisé fonctionne. Par exemple, si un programme informatique fonctionne sur la *blockchain Bitcoin*, celui-ci pourra calculer le nombre de *bitcoins* recueillis par l'émetteur au cours d'une offre au public de jetons mais ne pourra pas « avoir accès » aux informations relatives aux fonds recueillis en euros ou en *ethers*. De même, un séquestre conventionnel ne pourra rendre compte que du montant recueilli en devises. L'interopérabilité permet d'assurer que les dispositifs mis en place par l'émetteur sont capables de constater l'atteinte du *soft cap* et du *hard cap*, quelles que soient les devises et actifs numériques recueillis.

L'obligation de mettre en place un dispositif de suivi et de sauvegarde des actifs ne pèsera sur l'émetteur de jetons que **pendant la durée de l'offre**. En effet, le visa ne portera que sur une offre au public de jetons et n'a pas vocation à régir, dans la durée, la gestion par l'émetteur de ses actifs.

## **8. DISPOSITIF DE CONNAISSANCE DES CLIENTS (KYC) ET RESPECT DES REGLES DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME**

La loi soumet tout émetteur de jetons qui sollicite un visa de l'AMF aux dispositions législatives et réglementaires applicables en matière d'obligations de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Ce régime est défini aux articles L. 561-2 et suivants du code monétaire et financier. Le règlement général n'ayant pas vocation à reproduire la loi, il n'apparaît pas opportun de prévoir dans le RG AMF un article spécifique sur ce sujet. L'AMF considère néanmoins que ces obligations constituent un des piliers du régime des offres de jetons voulu par le législateur.

Afin que l'AMF puisse s'assurer du respect par les émetteurs de jetons de leurs obligations en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, le projet d'instruction prévoit que l'émetteur de jetons qui sollicite un visa de l'AMF, doit remettre, au moment du dépôt du dossier, « *tout document permettant de justifier la mise en place de dispositifs permettant à l'émetteur de jetons de respecter ses obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme* ». En pratique, l'émetteur de jetons pourra recourir à des prestataires externes (logiciels existants) et/ou mettre en place ses propres procédures (notamment, et de manière non limitative : détermination d'une cartographie des risques, mise en place de procédures KYC conformes à la réglementation et en particulier au cas de la relation d'affaire établie à distance). L'émetteur devra également procéder à la désignation d'un responsable Tracfin. L'émetteur devra enfin respecter les dispositions applicables, le cas échéant, en matière de gel des avoirs prévues à l'article L. 562-4 du code monétaire et financier.

## **9. SANCTIONS POUVANT ETRE PRONONCEES PAR L'AMF**

Le projet d'article L. 552-6 du code monétaire et financier accorde à l'AMF certaines prérogatives dans l'hypothèse où elle constaterait, après avoir apposé son visa, « *que l'offre proposée au public n'est plus conforme au contenu du document d'information ou ne présente plus les garanties prévues à l'article L. 552-5* » du même code. La loi PACTE prévoit ainsi que l'AMF « *peut ordonner qu'il soit mis fin à toute communication concernant l'offre faisant état de son visa et retirer son visa dans les conditions précisées par son règlement général, à titre définitif ou jusqu'à ce que l'émetteur satisfasse de nouveau aux conditions du visa* ».

Les projets de RG AMF et d'instruction précisent les modalités selon lesquelles l'AMF pourra procéder à la suspension ou au retrait de son visa et pourra exiger que l'émetteur mette fin à toute communication concernant l'offre de jetons faisant état de son visa. En pratique, avant de prendre toute décision concernant une suspension ou un retrait de visa, l'AMF devra indiquer à l'émetteur les pratiques qui lui paraissent susceptibles d'être contraires aux dispositions législatives ou réglementaires. L'AMF devra indiquer à l'émetteur de jetons qu'il dispose d'un délai qu'elle fixe à trois jours ouvrés au moins pour faire connaître par écrit ses observations. Il est précisé que le visa de l'AMF étant un visa optionnel, le retrait du visa de l'AMF n'aura pas pour effet de suspendre une offre de jetons en cours, laquelle pourra le cas échéant perdurer sans toutefois que l'émetteur puisse se prévaloir du visa de l'AMF.

Par ailleurs, le projet de RG AMF dispose que l'AMF devra publier sur son site Internet la décision prise en application du projet d'article L. 552-6 du code monétaire et financier (« **liste noire** »).



Il est rappelé que le projet d'article L. 552-6 du code monétaire et financier prévoit par ailleurs la possibilité pour l'AMF de « *faire une déclaration publique* », à tout moment, dans l'hypothèse où une personne diffuserait des informations fausses ou trompeuses concernant la délivrance du visa, sa portée ou ses conséquences.

Enfin, l'article 24 bis de la loi PACTE prévoit que l'AMF pourra mettre en œuvre une procédure de demande de blocage de l'accès aux sites Internet des émetteurs de jetons « *procédant à une offre au public de jetons au sens de l'article L.552-3 qui diffusent des informations comportant des indications inexactes ou trompeuses ou utilisent une dénomination, une raison sociale, une publicité ou tout autre procédé laissant croire qu'ils ont obtenu le visa* » de l'AMF sur leur offre au public.

## Annexe 1

### **Projet de règlement général de l'AMF relatif aux offres au public de jetons**

#### **Livre VII – Emetteurs de jetons et prestataires de services sur actifs numériques**

##### **Titre [I] - Offre au public de jetons**

##### **Chapitre [I] – Champ d'application**

##### **Article [711-1]**

Sont soumis aux dispositions du présent [Titre], les émetteurs de jetons qui procèdent à une offre au public de jetons au sens de l'article L. 552-3 du code monétaire et financier et sollicitent le visa de l'AMF préalablement à cette offre.

##### **Article [711-2]**

Ne constitue pas une offre au public de jetons au sens de l'article L. 552-3 du code monétaire et financier, l'offre de jetons ouverte à la souscription par moins de 150 personnes agissant pour compte propre.

##### **Chapitre [II] - Visa du document d'information**

##### **Article [712-1]**

Pour délivrer le visa mentionné à l'article L. 552-4 du code monétaire et financier, l'AMF vérifie si le document d'information est complet et compréhensible. Le document d'information est établi par l'émetteur de jetons et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa de l'AMF n'implique ni approbation de l'opportunité du projet de l'émetteur de jetons ni authentification des éléments financiers et techniques présentés.

##### **Section [1] - Dépôt et visa du document d'information**

##### **Sous-section [1] - Contenu du document d'information**

##### **Article [712-2]**

Le document d'information contient toutes les informations sur l'émetteur de jetons et sur l'offre de jetons projetée nécessaires pour permettre aux souscripteurs de fonder leur décision d'investissement et de comprendre les risques afférents à l'offre.

Ces informations comprennent les éléments suivants :

- 1° Une description détaillée du projet de l'émetteur de jetons, de l'offre de jetons, des raisons de l'offre et de l'utilisation prévue des fonds et des actifs numériques recueillis dans le cadre de l'offre ;
- 2° Une description détaillée des droits attachés aux jetons ainsi que des modalités et conditions d'exercice de ces droits ;

- 3° Une description détaillée des caractéristiques de l'offre, notamment du nombre de jetons à émettre, du prix d'émission des jetons, des conditions de souscription ainsi que du montant minimum permettant la réalisation du projet et du montant maximum de l'offre ;
- 4° Les modalités techniques de l'émission des jetons ;
- 5° Une description détaillée des moyens mis en place pour permettre le suivi et la sauvegarde des fonds et des actifs numériques recueillis dans le cadre de l'offre, tels que définis à l'article [712-7];
- 6° Une description des caractéristiques essentielles de l'émetteur de jetons et une présentation des principaux intervenants dans la conception et le développement du projet ; et
- 7° Les risques afférents à l'émetteur de jetons, aux jetons, à l'offre de jetons et à la réalisation du projet.

Ces informations présentent un caractère exact, clair et non trompeur et sont présentées sous une forme concise et compréhensible.

#### **Article [712-3]**

Le document d'information comporte un avertissement mentionnant les risques inhérents à tout investissement dans une offre au public de jetons.

#### **Sous-section [2] – Langue du document d'information**

##### **Article [712-4]**

Le document d'information peut être établi dans une langue usuelle en matière financière autre que le français, sous réserve d'être accompagné d'un résumé en français.

Le résumé du document d'information expose de façon équilibrée le projet et les risques qui y sont associés, les objectifs de l'émetteur de jetons ainsi que les conditions d'émission des jetons et les droits attachés à ces derniers.

#### **Sous-section [3] - Attestation du responsable**

##### **Article [712-5]**

Le document d'information identifie clairement la personne responsable du document d'information et du document d'information amendé tel que défini à l'article [712-11] par son nom et sa fonction, ou, dans le cas d'une personne morale, par sa dénomination et son siège statutaire.

La personne physique ou morale qui assume la responsabilité du document d'information et du document d'information amendé est le représentant légal de l'émetteur de jetons. La signature du document d'information et du document d'information amendé par le responsable est précédée d'une attestation précisant que, à sa connaissance, les données présentées dans ce document sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

## **Sous-section [4] - Dispositif de suivi et de sauvegarde des actifs**

### **Article [712-6]**

L'émetteur de jetons présente dans le document d'information les modalités de recueil et de gestion des fonds et des actifs numériques levés dans le cadre de l'offre de jetons, telles qu'il les a déterminées. Il s'assure de la cohérence de ces modalités par rapport à la durée de l'offre et à l'utilisation prévue des fonds et des actifs numériques recueillis.

### **Article [712-7]**

I. Le dispositif visé à l'article L. 552-5 du code monétaire et financier permet d'assurer, pendant toute la durée de l'offre, le suivi et la sauvegarde des fonds et des actifs numériques recueillis dans le cadre de l'offre.

II. L'émetteur s'assure que ce dispositif couvre l'ensemble des fonds et des actifs numériques recueillis au cours de l'offre.

III. Ce dispositif présente des garanties suffisantes permettant d'en assurer la fiabilité, l'opérabilité et l'efficacité. Il présente au minimum les caractéristiques suivantes :

- 1° Il assure la sécurisation des fonds et des actifs numériques recueillis dans le cadre de l'offre, y compris en cas de conversion, en cours d'offre, d'actifs numériques en euros ou en devises étrangères ou en autres actifs numériques ;
- 2° Il assure que les fonds et les actifs numériques recueillis dans le cadre de l'offre sont déposés sur un compte bancaire ou sur une adresse conçue pour recevoir et envoyer des actifs numériques, dédiés spécifiquement à l'offre ;
- 3° Il définit tout destinataire des fonds et des actifs numériques recueillis et permet d'identifier aisément le ou les comptes et adresses sur lesquels les fonds et les actifs numériques recueillis sont sauvegardés ou peuvent être transférés ;
- 4° Il assure que les fonds et les actifs numériques recueillis dans le cadre de l'offre ne peuvent pas être transférés au destinataire défini au 3° ou utilisés par celui-ci si le montant minimum permettant la réalisation de l'émission, tel que défini par l'émetteur de jetons dans le document d'information, n'est pas atteint ;
- 5° Il assure que les fonds et les actifs numériques recueillis dans le cadre de l'offre ne peuvent être transférés au destinataire défini au 3° ou utilisés par celui-ci qu'en cas de réalisation des conditions prévues par l'émetteur de jetons ;
- 6° Il permet, le cas échéant, le remboursement des fonds et des actifs numériques recueillis dans le cadre de l'offre dans les conditions prévues par l'émetteur de jetons.

## **Sous-section [5] - Instruction du document d'information**

### **Article [712-8]**

Un projet de document d'information est déposé à l'AMF par l'émetteur de jetons ou par toute personne agissant pour le compte de cet émetteur, au moins vingt jours ouvrés avant la date prévue d'obtention du visa demandé pour l'offre de jetons concernée.

Le dépôt doit être accompagné de la remise à l'AMF de la documentation nécessaire à l'instruction du dossier.

L'AMF accuse réception de la demande initiale d'approbation d'un document d'information dès que possible et dans les deux jours ouvrés après leur réception, par voie électronique,

L'AMF notifie son visa dans les vingt jours ouvrés qui suivent l'accusé de réception du dossier.

Au cours de l'instruction du dossier, lorsque l'AMF indique que la documentation est incomplète ou que des informations complémentaires doivent être insérées dans le document d'information, le délai de vingt jours ouvrés ne court qu'à compter de la réception par l'AMF des compléments d'information demandés.

## **Sous-section [6] - Condition d'attribution du visa**

### **Article [712-9]**

Au cours de l'instruction du dossier, l'AMF indique, le cas échéant, les énonciations à modifier ou les informations complémentaires à insérer.

L'AMF peut également demander toutes explications ou justifications, notamment concernant l'émetteur de jetons et son projet ainsi que les termes et conditions de l'offre.

À l'issue de l'examen du dossier, l'AMF décide d'apposer ou de refuser son visa.

Lorsqu'il est satisfait aux exigences de la présente section, et notamment lorsque le responsable mentionné à l'article [712-5] a signé l'attestation, l'AMF appose son visa sur le document d'information.

Elle notifie sa décision à l'émetteur ou à son représentant en France par voie électronique, le jour même de sa décision.

## **Sous-section [7] – Validité du visa de l'AMF**

### **Article [712-10]**

Le document d'information visé par l'AMF porte sur une offre de jetons d'une durée ne pouvant excéder six mois. Il est valable pour la durée de l'offre.

## **Section [2] – Document d’information amendé**

### **Article [712-11]**

Tout changement ou fait nouveau susceptible d’avoir une influence significative sur la décision d’investissement de tout souscripteur potentiel et qui survient entre l’attribution du visa et la clôture de l’offre, est décrit dans un document d’information amendé établi par l’émetteur de jetons et visé par l’AMF.

Au moment du dépôt auprès de l’AMF d’un projet de document amendé, l’émetteur en informe les investisseurs sur son site Internet.

Les changements apportés dans le document d’information amendé ne prorogent pas le délai de six mois visé à l’article [712-10].

L’émetteur de jetons qui établit un document d’information amendé s’assure que l’ordre des informations y figurant est conforme à celui du document d’information initial.

L’AMF appose son visa sur le document d’information amendé dans un délai de sept jours ouvrés dans les conditions mentionnées aux articles [712-8 et 712-9].

Ce document d’information amendé est publié et diffusé selon les mêmes modalités que le document d’information initial.

## **Chapitre [III] - Diffusion du document d’information et communications à caractère promotionnel**

### **Section [1] - Diffusion du document d’information**

#### **Article [713-1]**

Une fois le visa délivré, le document d’information est mis à la disposition du public par l’émetteur de jetons au plus tard au début de l’offre au public de jetons.

Le document d’information doit faire l’objet d’une diffusion effective par voie de mise en ligne sur le site de l’émetteur de jetons.

Une fois le visa délivré, le document d’information est déposé auprès de l’AMF dans un délai de deux jours ouvrés. L’AMF le met en ligne sur son site internet.

#### **Article [713-2]**

Le document d’information ou le document d’information amendé, tel que publié et mis à la disposition du public par l’émetteur de jetons, présente un caractère identique à la version visée par l’AMF et ne peut pas faire l’objet de modifications par l’émetteur de jetons postérieurement à l’attribution du visa.

#### **Article [713-3]**

L’AMF publie sur son site internet la liste des offres de jetons ayant obtenu un visa de l’AMF et la date d’obtention dudit visa.

## **Section [2] - Communications à caractère promotionnel**

### **Article [713-4]**

Préalablement à leur diffusion, l'AMF examine les projets de communications à caractère promotionnel de l'offre au public et vérifie que ces projets présentent les garanties requises par l'article [713-5] du règlement général de l'AMF.

Les communications à caractère promotionnel de l'offre au public ne peuvent être diffusées que si les observations de l'AMF ont été prises en compte et après obtention du visa sur le document d'information.

### **Article [713-5]**

Les communications mentionnées à l'article [713-4] doivent :

- 1° Annoncer que le document d'information visé par l'AMF a été ou sera publié ;
- 2° Indiquer où les souscripteurs peuvent ou pourront se le procurer ;
- 3° Être clairement identifiables en tant que telles ;
- 4° Présenter un contenu exact, clair et non trompeur ;
- 5° Comporter des informations cohérentes et non contradictoires avec celles contenues dans le document d'information, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer si celui-ci est publié ultérieurement ;
- 6° Comporter de manière visible et facilement accessible, une mention attirant l'attention du public sur la rubrique « facteur de risques » du document d'information ainsi qu'un avertissement relatif aux risques inhérents à l'investissement dans une offre au public de jetons.

### **Article [713-6]**

En cas de survenance d'un changement ou d'un fait nouveau tel que défini à l'article [712-11], une version modifiée de la communication à caractère promotionnel est publiée dans les formes et conditions prévues à l'article [713-5]. Elle est communiquée à l'AMF préalablement à sa diffusion.

## **Chapitre [IV] – Communications de l'émetteur à l'issue du visa**

### **Article [714-1]**

En application de l'article L. 552-7 du code monétaire et financier, l'émetteur de jetons publie sur son site Internet le résultat de l'offre au plus tard dans un délai de deux jours ouvrés à compter de la clôture de cette offre.

#### **Article [714-2]**

En application de l'article L. 552-7 du code monétaire et financier, l'émetteur informe sur son site Internet les investisseurs de l'organisation d'un marché secondaire dès qu'il en a connaissance.

#### **Chapitre [V] – Suspension de toute communication concernant l'offre de jetons faisant état de son visa et retrait du visa**

#### **Article [715-1]**

Lorsque, en application de l'article L. 552-6 du code monétaire et financier, l'AMF envisage d'ordonner qu'il soit mis fin à toute communication concernant l'offre de jetons faisant état de son visa ou de retirer son visa, elle indique au préalable à l'émetteur de jetons concerné, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou par tout autre moyen permettant de s'assurer de sa date de réception, les pratiques qui lui paraissent susceptibles d'être contraires aux dispositions législatives ou réglementaires. L'AMF précise à l'émetteur de jetons qu'il dispose d'un délai qu'elle fixe à trois jours ouvrés au moins pour faire connaître par écrit ses observations.

Avant de statuer, l'AMF prend connaissance des observations formulées, le cas échéant, par l'émetteur de jetons concerné.

L'AMF notifie sa décision à l'émetteur de jetons par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou par tout autre moyen permettant de s'assurer de sa date de réception.

La décision précise les motifs pour lesquels elle est prise. En cas de retrait de visa, l'AMF précise si cette décision est prise à titre définitif ou à titre provisoire jusqu'à ce que l'émetteur de jetons satisfasse de nouveau aux conditions du visa.

L'émetteur de jetons informe le public du retrait de visa le plus tôt possible et au plus tard le jour suivant la réception de la notification de la décision de l'AMF. Il met à jour son site internet en supprimant toute référence au visa de l'AMF sur son offre de jetons.

L'AMF publie sur son site internet la décision prise en application de l'article L. 552-6 du code monétaire et financier.

#### **Article [715-2]**

L'AMF publie sur son site internet la liste des émetteurs de jetons ayant fait l'objet d'une décision de l'AMF en application des dispositions de l'article L. 552-6 du code monétaire et financier.